

# Egy vállalat fizetőképességének vizsgálata nemzetközi számviteli viszonylatban

## Examination of the solvency of a company in an international accounting environment

A. SZEKERES<sup>1</sup>, I. DÉKÁN TAMÁSNÉ ORBÁN<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Debreceni Egyetem, Gazdaságtudományi Kar, Számviteli és Pénzügyi Intézet, [szekeresszandi@gmail.com](mailto:szekeresszandi@gmail.com)

<sup>2</sup>Debreceni Egyetem, Gazdaságtudományi Kar, Számviteli és Pénzügyi Intézet, [orban.ildiko@econ.unideb.hu](mailto:orban.ildiko@econ.unideb.hu)

*Absztrakt. Minden vállalkozás számára rendkívül fontos, hogy rövid-, illetve hosszútávon fizetőképese legyen. A fizetőképesség egy vállalat működésének alapfeltétele, így különösen a rövidtávú fizetőképesség, másnéven a likviditás kiemelt fontosságú szerepet tölt be az adott vállalkozás életében. Éppen emiatt fontos arra törekednie, hogy elkerülje a likviditási problémákat. Jelen cikkben egy amerikai nagyvállalat rövidtávú fizetőképességének vizsgálatára kerül sor, amely a pénzügyi kimutatásait a US GAAP (The United States Generally Accepted Accounting Principles – az Amerikai Egyesült Államok Általánosan Elfogadott Számviteli Alapelvek) szerint készíti. Bemutatásra kerülnek az alapvető rövidtávú fizetőképességi mutatók, majd az ezek alapján levont következtetések. Mivel a mutatók számolásához a vizsgált vállalat pénzügyi kimutatásának adataira van szükség, amely eltéréseket mutat egy magyar vállalkozás éves beszámolójához képest, így tanulmányunkban kitérünk a két számviteli rendszer közötti különbségekre is azoknál a tételeknél, amelyek hatással vannak a likviditási mutatókra, különös tekintettel a forgóeszközök tételeire, illetve a rövid lejáratú kötelezettségekre.*

*Abstract. It is highly important for every business to be solvent for both short and long term. Solvency is a prerequisite for the operation of a company, especially short term solvency, also known as liquidity. Liquidity plays a prominent role in the life of a given business. For this it is important for a business to strive to avoid liquidity problems. In the present article we examine the short term solvency of an American corporation, which prepares its financial statements according to the US GAAP (The United States Generally Accepted Accounting Principles). We present the fundamental short term solvency ratios, and the subsequent conclusions. Since for the calculation of the ratios the data of the examined company's financial statement is needed, which shows differences from the yearly report of a Hungarian company, in the article we will also discuss the differences between the two accounting systems with regard to those items, which have an effect on the liquidity ratios, in particular current assets and short-term liabilities.*

## Bevezetés

Napjainkban lévő gazdasági versenyben egyre jobban jellemzőek a halasztott fizetési módok. A szállítók versenyeznek vevőikért, így nem ritka a kiugróan magas fizetési határidő a kereskedelemben. Ezért tartom nagyon fontos témakörnek a vállalkozás rövidtávú fizetőképességének, azaz

likviditásának vizsgálatát, ugyanis a likviditás a működés egyik alapvető feltétele. Ha egy vállalkozás nem fizetőképés, akkor nem is működőképés, hiszen ha nem tudja kifizetni a szállítóit, a szállítók nem lesznek hajlandók több árut értékesíteni a vállalatnak, így előbb-utóbb nem lesz nyersanyaga a termeléshez. Ha egy vállalat nem tud termelni, úgy abból adódóan bevétele sem fog keletkezni, és előbb-utóbb felszámolási eljárás vagy csődeljárás indul ellene. Kutatásunk során egy amerikai nagyvállalat, a Flowserve Corporation rövidtávú fizetőképességét vizsgáltuk. Az amerikai számviteli rendszer, a US GAAP (The United States Generally Accepted Accounting Principles – az Amerikai Egyesült Államok által Általánosan Elfogadott Számviteli Alapelvek) sajátos számviteli elszámolásából adódó jelentős különbség az időbeli elhatárolásokat tekintve a magyar számviteli szabályozáshoz képest, hogy míg az időbeli elhatárolások a magyar számvitelben külön mérlegcsoportot testesítenek meg, addig a US GAAP-ben a követelések, illetve a rövid lejáratú kötelezettségek közé tartoznak. Ez a besorolási különbség pedig közvetlenül érinti a rövidtávú fizetőképesség vizsgálatát, így érdekes lehet egy magyar számviteltől eltérő számviteli környezetben működő vállalat rövidtávú fizetőképességének elemzése. A szakirodalmi áttekintés keretében a rövidtávú fizetőképesség, illetve a US GAAP elméleti alapjai kerülnek bemutatásra. Ezt követően az elemzés fókuszában álló vállalat, a Flowserve Corporation bemutatása történik, majd az eredmények értékelése során a likviditási mutatók, illetve az azokhoz szorosan kapcsolódó nettó forgótőke, majd a vállalat pénzkonverziós ciklusa, a forgási sebesség mutatók kerülnek a vizsgálódások homlokterébe.

## 1. A rövidtávú fizetőképesség jelentősége

A pénzügyi helyzet elemzés a likviditással, a cash-flow kimutatással, illetve adósságállománnyal kapcsolatos elemzéseket jelenti [1]. A pénzügyi helyzet elemzés területéből jelen cikk a likviditás, azaz a rövidtávú fizetőképesség vizsgálatára irányul. A rövid távú pénzügyi döntések tárgyát a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek képezik, és az ezekkel kapcsolatos döntések összefoglaló neve a forgótőke menedzsment [2]. A likviditást a nettó forgótőke kiszámítása mellett a likviditási mutatók segítségével tudjuk elemezni [3]. A vállalatok elemzésénél kiemelkedően fontos szerepe van a forgási sebesség és forgási idő mutatóknak, hiszen ezen mutatószámokból kiindulva elemezhető a cég pénzkonverziós ciklusa, mely két részre bontható: működési- és pénzciklusra. A pénzciklus azt fejezi ki, hogy a vállalkozás pénzeszközei mennyi ideig vannak lekötve a termeléssel és az értékesítéssel kapcsolatos tevékenységek folyamatában. A működési ciklus pedig a pénzciklus és a tartozási időszak összességéként határozható meg [1]. Alapvetően a működési ciklus kezdete a készlet felvásárlásától indul egészen a vállalat által értékesített készlet ellenértékének beszedéséig. Egy vállalkozás fizetőképességének elemzésének során fontos szerepet kap az átlagos beszedési időszak és az átlagos tartozási időszak arányainak vizsgálata, ugyanis egy vállalat minél hosszabb átlagos tartozási időszakra, illetve minél rövidebb átlagos beszedési időszakra törekszik. A tartozási időszakot kellő óvatossággal kezelve további likviditási mutatók elemzése szükséges. A hosszú tartozási időszak utalhat jó alkupozícióra, valamint fizetőképtelenségre is.

## 2. A US GAAP legfontosabb jellemzői

A pénzügyi helyzet elemzésével kapcsolatos mutatók ismertetése után a US GAAP számviteli rendszer fontos jellemzői következnek [4]. A US GAAP az Amerikai Egyesült Államokban Általánosan Elfogadott Számviteli Alapelveket jelenti. Alapvető célja a befektetők teljeskörű informálása a vállalatról. Az amerikai tőzsdén jegyzett vállalatok számára a SEC (Securities and Exchange Commission), az Értékpapír és Tőzsd felügyelet kötelezően előírja a US GAAP alkalmazását [5]. A SEC határozza meg a pénzügyi kimutatások formáját, tartalmát, felépítését, amelybe nem tartozik bele a számviteli szabályok megalkotása. Erre egy külön szakmai szervezetet, a FASB (Financial Accounting Standards Board - Egységes Standardalkotó Szervezet) szakosodott, az. A US GAAP-ben pénzügyi kimutatásoknak nevezzük a beszámoló részeit, melyek közé a mérleg, az eredménykimutatás, a saját tőke változásának a kimutatása, az egyéb pénzügyi jelentések tartoznak, illetve a magyar számviteltől eltérően itt különálló, önálló elemként jelenik meg a cash-flow kimutatás is [4]. A pénzügyi kimutatások közül jelen cikkben csak a mérlegre és az eredménykimutatásra térünk ki. A US GAAP-ben a mérlegnek a magyar számvittel ellentétben nincs egy kötelezően előírt szerkezete. A US GAAP mérlegelmélete maradványelvű, azaz a saját tőke az eszközök kötelezettségekkel való csökkentése útján keletkező reziduummént van kezelve (Eszközök = Kötelezettségek + Saját tőke). A mérleg 3 formában készíthető el, a Flowserve a folytatólagos elrendezésű mérleget alkalmazza. Az eredménykimutatásnak szintén nincs kötelezően előírt szerkezete. Két típusa van: egyszerű és összetett eredménykimutatás, utóbbinál megkülönböztetjük az üzleti tevékenységből, illetve a nem üzleti tevékenységből származó eredményt. Az üzleti tevékenységből származó eredményt a magyar számvittel megegyező módon összköltség, illetve forgalmi költség eljárással készíthetik el a US GAAP-t alkalmazó vállalatok [6]. A Flowserve eredménykimutatása forgalmi költség eljárással készült.

### 3. A Flowserve Corporation bemutatása

A Flowserve Corporation jogelődjét 1700-as évek végén alapították, amely a világ egyik vezető vállalata az átfogó vezérlési rendszerek gyártásában. A társaság éves nettó árbevétele évek óta stabilan több mint 4 milliárd dollár [7]. A cég a világ 56 országában van jelen, ahol több mint 15 000 munkavállalót alkalmaz [8]. A vállalat termékei az olaj és gázipar által a legkeresettebbek, illetve a vegyipar és a könnyűipar együttevén majdnem az értékesítési forgalom felét alkotják. Az energiatermelés területén felhasznált termékek aránya nem jelentős, míg a vízgazdálkodás során igénybevett termékek aránya már kifejezetten csekély. Jelenleg a társaság részvényárfolyama 42 dollár [9], amely az átlagárfolyam alatt van. Fontosnak tartjuk megjegyezni, hogy az elemzés alá vont vállalkozás, a Flowserve kiválasztásának indoka az volt, hogy 2015 évben Debrecenben nagybefektetőként jelent meg, ezzel pozitív lokális hatásokat okozva a városnak, mint például munkahelyteremtés, helyi adózás stb.

### 4. A Flowserve Corporation rövidtávú fizetőképességének vizsgálata

Ebben a fejezetben a nemzetközi viszonylatban vizsgált rövidtávú fizetőképesség elemzésének eredményei kerülnek bemutatásra. Először a vállalat likviditásával kapcsolatos eredmények kerülnek ismertetésre, amelyhez szorosan kapcsolódik a nettó forgótőke vizsgálata is, majd ezután a társaság működési, illetve pénzciklusát mutatjuk be, valamint ezen mutatószámok elemeit. A rövidtávú

fizetőképesség vizsgálatát megelőzően szükséges néhány számviteli alapfogalom bemutatása. A US GAAP-ben az időbeli elhatárolások a forgóeszközökön belül jelennek meg, és mivel a mérlegben úgy jelennek meg, mint aktív időbeli elhatárolások és egyéb követelések, így követelésként kell őket kezelni, a passzív időbeli elhatárolásokat pedig ugyanilyen elv szerint kötelezettségnek. A halasztott adó nem létező fogalom a magyar számviteli rendszerben, a US GAAP-ben viszont a forgóeszközök között jelennek meg, úgy kezelendő, mint bármilyen adókövetelés, így ez is a követelések közé tartozik. Érdekes, hogy az IFRS-ben sose mutatható ki forgóeszközként vagy rövid lejáratú kötelezettséggént a halasztott adó, az mindig hosszú lejáratú. A visszavásárolt saját részvények azért érdekes terület, mert a magyar számvitelben a forgóeszközök között jelennek meg, a US GAAP viszont saját tőke csökkentő tétel (csakúgy, mint az IFRS-ek rendszerében). Ezen kívül fontos megjegyezni, hogy a US GAAP-ben és az IFRS-ekben a pénzeszközök, illetve a 3 hónapnál nem régebbi lejáratú értékpapírok a magyar számviteltől eltérően nem külön mérlegsoron jelennek meg, hanem együtt, mint pénzeszköz és pénzeszköz-egyenértékesek.

#### 4.1. Likviditási mutatók és a nettó forgótőke

A rövidtávú fizetőképesség vizsgálata a likviditási mutatókkal kezdődik. A likviditási mutatók alakulását az 1. táblázat szemlélteti:

	2012	2013	2014	2015
Általános likviditási mutató	1,72	1,83	1,90	1,94
Likviditási gyorsráta	1,04	1,15	1,22	1,20
Azonnali likviditási mutató	0,19	0,23	0,31	0,27

1. táblázat: A Flowserve likviditási mutatóinak alakulása 2012-2015 között

Forrás: Saját számítás a Flowserve beszámolóí alapján

Az első mutató az általános likviditási mutató, amelyet a következőképpen számolunk ki:

$$\text{Általános likviditási mutató} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

Minél magasabb a mutató értéke annál kedvezőbbnek tekintjük, viszont a túl magas érték sem jó. Ahogyan a fenti táblázatból is jól látható a Flowserve általános likviditási mutatója a vizsgált 4 évben folyamatosan emelkedett, amely elsősorban a rövid lejáratú kötelezettségek évről évre történő csökkenésének köszönhető, illetve a forgóeszközök belső arányában is történtek változások, mint például a pénzeszköz és pénzeszköz-egyenértékesek értéke is növekedett. A mutatók értéke nem esnek bele a kedvezőnek tekinthető 1,3-1,7 intervallumba, de nem áll fenn túllikviditás sem. Ezen kívül fontos megjegyezni, hogy az elvárt értékeket kellő óvatossággal kell kezelni, mivel egyrészt a likviditási mutatók értékének optimális szintje az adott iparág függvénye is lehet (azaz iparáganként eltérő), másrészt a Flowserve egy amerikai számviteli környezetben működő társaság, és a korábban bemutatott befolyásoló tényezők miatt teljesen más értékek számíthatnak kedvezőnek. Mindezek mellett arról sem szabad megfeledkezni, hogy bár a Flowserve esetében kedvezőnek mondhatóak a kapott értékek, de önmagukban nem feltétlenül tükrözik a valóságot. Ahhoz, hogy ki tudjuk jelenteni, hogy ezek a mutatók valóban kedvezőnek mondhatóak, meg kell vizsgálni a forgóeszközök belső arányát.

	2012	2013	2014	2015
Pénzeszköz és pénzeszköz-egyenértékesek	11,10%	12,78%	16,12%	13,92%
Vevőkövetelések	40,28%	40,58%	38,74%	37,56%
Készletek	39,66%	37,25%	35,63%	37,83%
Halasztott adókövetelés	5,51%	5,53%	5,69%	5,93%
Aktív időbeli elhatárolások és egyéb követelés	3,45%	3,87%	3,83%	4,77%
Összes forgóeszköz	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

2. táblázat: A Flowserve forgóeszközeinek belső aránya 2012-2015 között

Forrás: saját számítás a Flowserve beszámolói alapján

Ahogy a 2. táblázatból kiolvasható, a vállalat forgóeszközeinek körülbelül 40 %-át a vevőkövetelések teszik ki, amelynek értéke csökkent az évek során, és ez kedvezően hatott a likviditásra is. A következő mutató a likviditási gyorsráta, amelyet a következőképpen számolunk ki:

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

Az általános likviditási mutatóhoz képest az a különbség, hogy a forgóeszközök értékéből kivonjuk a legkevésbé likvid eszközök, azaz a készletek értékét. A mutató akkor mondható kedvezőnek, ha az értéke 0,8-1 közé esik. Ha a mutató értéke alacsony, az arra utalhat, hogy a vállalkozás pénze nagyrészt a készleteiben van lekötve, amely azért nem túl szerencsés, mert a készleteket a legnehezebb pénzzé tenni. A 2. táblázatban megfigyelhető, hogy a készletek a vevőkövetelésekhez hasonlóan nagy arányt képviselnek a forgóeszközökön belül, közel 40 %-ot. A Flowserve likviditási gyorsráta alakulását az 1. táblázatban láthatjuk, amely alapján kedvezőnek mondható a mutató értékének alakulása a vizsgált években, mivel minden évben 1-es érték felett volt. A likviditási gyorsráta értéke hasonlóan alakult, mint az általános likviditási mutatóé, azaz növekedést mutatott évről évre. A mutató kedvező alakulását, nem csak a forgóeszközök belső aránya, illetve azok alakulása befolyásolja, hanem a rövid lejáratú kötelezettségek változása is. A vállalat rövid lejáratú kötelezettségei évről évre folyamatosan csökkentek, és ugyanez elmondható a szállítói tartozásokra is. Ez szintén kedvezően hatott a Flowserve rövidtávú fizetőképességére. Végül a készpénzszintű likviditási mutató a következő mutatóval kalkulálható:

$$\text{Készpénz szintű likviditási mutató} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek} - \text{Követelések}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

A likviditási gyorsrátahoz képest az a különbség, hogy a forgóeszközök értékéből már nem csak a készletek értékét vonjuk ki, hanem a követelések értékét is, így a rövid lejáratú kötelezettségeket a vállalat leglikvidebb eszközeihez, a pénzeszközök és pénzeszköz-egyenértékesekhez viszonyítjuk. Tehát a mutató azt fejezi ki, hogy a vállalat által azonnal pénzzé tehető eszközök mennyire fedezik a rövid lejáratú kötelezettségeket. A mutató kedvezőnek tekinthető, ha 0,25-0,3 felett van. A Flowserve esetében a mutató egy növekvő tendenciát mutat, bár az utolsó évben némi visszaesés figyelhető meg. 2012-ben az elvárt érték alatt van a mutató, illetve a következő években pedig az optimális érték körül

mozog a mutató. Ennek a legfőbb oka a korábban említett kis mértékű azonnal pénzzé tehető eszközök értéke a forgóeszközökhöz viszonyítva. Ennek ellenére a pénzeszköz és pénzeszköz-egyenértékesek értéke növekedett 2015-öt leszámítva, emellett a rövid lejáratú kötelezettségek értéke pedig csökkent. Ez magyarázza a készpénzszintű likviditási mutató növekvő szintjét. Elmondható, hogy bár a mutató értéke növekszik, a leglikvidebb eszközök, a pénzeszköz és pénzeszköz-egyenértékesek viszonylag kis részét képezik a forgóeszközöknek, ez veszélyeztetheti a vállalat fizetőképességét. A likviditási mutatókhoz szorosan kapcsolódik a nettó forgótőke mutató, amelyet a következőképpen számítunk ki:

$$\text{Nettó forgótőke} = \text{Forgóeszközök} - \text{Rövid lejáratú kötelezettségek}$$

A nettó forgótőke megmutatja, hogy a forgóeszközök mekkora része van fedezve hosszú lejáratú forrásból, vagy pedig, hogy a forgóeszközöknek mekkora része nincs lekötve rövid lejáratú kötelezettséggel. Ha a likviditási mutatóknál teljesülnek a minimum követelmények, akkor a nettó forgótőke értéke biztosan pozitív lesz. A nettó forgótőkénél a likviditási mutatókkal ellentétben nincs egy optimális érték meghatározva, de a minimális elvárás, hogy mindenképpen pozitív legyen. A nettó forgótőke alakulását a következő táblázat mutatja be:

<i>adatok ezer dollárban</i>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Nettó likvid mérleg	244 774	291 126	397 219	306 010
Nettó forgótőke igény	904 817	998 157	925 069	965 820
Nettó forgótőke	1 149 591	1 289 283	1 322 288	1 271 830

3. táblázat: A Flowserve nettó forgótőkéjének alakulása 2012 és 2015 között

Forrás: Saját szerkesztés a Flowserve beszámolóí alapján

A nettó forgótőke két részre bontható, a nettó forgótőke igényre és a nettó likvid mérlegre. A nettó forgótőke igény meghatározható, ha a készletek és követelések összegéből kivonásra kerül a rövid lejáratú kötelezettségek váltókötelezettség és a hosszú lejáratú hitelek esedékes törlesztőrészlet nélküli része. A nettó forgótőke igény értéke a vállalkozás értékesítésének növekedésével növekszik.

A nettó likvid mérleg a pénzeszközök és az értékpapírok összegének, valamint a váltókötelezettségek és a hosszú lejáratú hitelek esedékes törlesztőrészletének összegének különbsége. A nettó likvid mérleg esetében a magasabb érték nagyobb pénzügyi rugalmasságot biztosít a vállalkozás számára. A 3. táblázat mutatja be a Flowserve nettó forgótőkéjének alakulását a vizsgált években. A nettó forgótőke értéke minden évben pozitív, amire számítani is lehetett a likviditási mutatókból kiindulva. Szinte ugyanaz mondható el a nettó forgótőkénél, mint a likviditási mutatóknál, hogy az értéke növekvő tendenciát mutat 2012-2014-ig, és 2015-ben a mutató minimális visszaesést mutat. Ennek oka, hogy 2015-ben a vállalat forgóeszközeiben minimális csökkenés következett be. A nettó forgótőke értékénél az a kedvező, ha minél magasabb, de az sem jó, ha túl magas, mivel a túllikviditás a jövedelmezőség romlásához, valamint profitvesztéshez vezethet. Rontja a vállalkozás eredményességét, ha túl sok pénze van leginkább készletekben lekötve. A túllikviditás ezen kívül azt is jelzi, hogy túl sok felesleges lekötött vagy lekötetlen pénze van. Az az optimálisabb eset, ha sok a lekötetlen pénz, mert egyrészt az a leglikvidebb eszköz egy vállalkozásnál, másrészt, akkor már érdemesebb bankszámlán tartani a pénzt, mert a bank kamatot is fizet. Olyan befektetési lehetőséget

kell keresni, ami magasabb nyereséget hoz, mint a jegybanki alapkamat. A nettó forgótőke növekedésével egyidejűleg a likviditási mutató is nőtt. Összességében megállapítható, hogy a Flowserve likviditási mutatói alapján rövidtávú fizetőképessége folyamatosan javul, stabil, illetve mindenképpen kedvezőnek számít. Ezen kívül fontos megjegyezni, hogy a vállalat forgóeszközei között túl nagy arányt képviselnek a vevőkövetelések, és ezzel szemben a pénzeszközök és pénzeszköz-egyenértékesek pedig túl kicsi arányt. Jelenleg a vállalatnak nincsenek likviditási problémái, viszont az alacsony mértékű azonnal pénzzé tehető eszközök tartása miatt ez könnyen megváltozhat. Ennek elkerülése érdekében a vállalatnak törekednie kellene a vevőkövetelések gyorsabb behajtására.

## 4.2. Pénzkonverziós ciklus

A vállalkozás pénzkonverziós ciklusa a működési ciklust és a pénzciklust foglalja magába. Ahhoz, hogy ezeket mutatókat meg tudjuk vizsgálni először meg kell határozni a készletek, a vevőkövetelések, illetve a szállítói tartozások forgási sebességét, valamint ezek alapján a készletezési időszakot, a beszédési időszakot, illetve a tartozási időszakot. A forgási idő azt az időszakot jelöli, amíg az egyik forgóeszköz típus átalakul a másikba, másképpen fogalmazva az átalakulás idejét jelenti.

<i>adatok napokban</i>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Készletek forgási sebessége	4,37	4,67	4,90	4,58
Készletezési időszak	83,48	78,14	74,50	79,67
Vevőkövetelések forgási sebessége	4,30	4,29	4,51	4,61
Beszédési időszak	84,79	85,11	81,00	79,10
Szállítói tartozások forgási sebessége	7,70	8,09	7,97	9,28
Tartozási idő	47,39	45,09	45,77	39,32

4. táblázat: A Flowserve forgási sebesség, illetve a forgási sebesség napokban mutatói 2012 és 2015 között

Forrás: Saját számítás a Flowserve beszámolóí alapján

A készletek forgási sebessége a készletgazdálkodás hatékonyságát leginkább kifejező mutatószám, azt mutatja meg, hogy a vállalatnak átlagosan hányszor sikerült a készleteit értékesíteni a vizsgált időszakban. A mutatót a következőképpen számoljuk ki:

$$\text{Készletek forgási sebessége} = \frac{\text{Értékesített termékek árbevétele}}{\text{Átlagos készletérték}}$$

A Flowserve-nél a vizsgált időszakban a készlet forgási sebessége növekszik valamilyen szinten, viszont alacsony értéket mutat, amely rossz vagy kevésbé hatékony készletgazdálkodást fejez ki. Ahogyan a 4. táblázatból is látszik, hogy 2012-ben 4,37-szer sikerült értékesíteni a készleteket, míg 2015-ben pedig ez a szám 4,58-ra növekedett. Az alacsony érték vagy azt jelzi, hogy alacsony a forgalom az átlagkészlethez képest, vagy pedig, hogy túl sok átlagkészletet tart a vállalat a forgalomhoz képest. Véleményünk szerint a Flowserve esetében inkább az utóbbiról van szó, hiszen az árbevétel nagysága megfelelő, illetve már korábban megállapításra került, hogy a forgóeszközökön belül magas a készletarány. Ezzel szemben a magas készletállomány előnye lehet, hogy azonnal vagy váratlanul

felmerülő igényt ki tud elégíteni, ezzel stabilizálhatja a piaci pozícióját. Ezen túlmenően az alacsony érték utalhat arra is, hogy a vállalkozás értékesíthetetlen vagy selejtes készletet halmozott fel jelentősebb értékben, amely többek között azért is kedvezőtlen a vállalatra nézve, mert jelentős mértékben megnöveli a raktározási költségeket, illetve a készletértéktartási költségeket. A készlet forgási sebessége akkor kedvező, ha minél magasabb az értéke, illetve, ha növekszik.

A készlet forgási sebességével szorosan összefüggő mutató a készletezési napok száma, amely azt mutatja meg, hogy a vállalkozás átlagosan mennyi ideig tartja raktáron a készleteit, mennyi ideig vannak ezek lekötve, vagy máshogy megfogalmazva hány nap alatt cserélődnek ki a készletek. A mutatót a következőképpen számoljuk ki:

$$\text{Készletezési napok száma} = \frac{365}{\text{Készletek forgási sebessége}}$$

A Flowserve-nél a készletezési időszak mutató magas értékű, amely kedvezőtlennek minősül. A vizsgált években viszont csökkent az értéke, ami mindenképpen kedvezőnek számít. 2012-ben 83,48 napig, 2015-ben viszont már csak 79,67 napig tartja átlagosan lekötve a készleteit. Minél rövidebb ideig tartjuk raktáron a készleteinket, annál jobban csökkenni fognak a raktározási költségeink, ebből következően kedvező, ha csökken a mutató, illetve, ha minél alacsonyabb értéket vesz fel. A követelések forgási sebessége mutató azt fejezi ki, hogy átlagosan az adott időszakban hányszor teljesítik a vevők a tartozásaikat felénk. Minél magasabb a mutató, annál kedvezőbb, mert a magas érték azt fejezi ki, hogy a vevőink gyakran fizetnek. A mutató kiszámítása a következőképpen történik:

$$\text{Követelések forgási sebessége} = \frac{\text{Értékelített termékek árbevétele}}{\text{Követelések átlagos mennyisége}}$$

A Flowserve esetében a mutató értéke alacsony, amely kedvezőtlen a vállalat számára, de ebben az esetben is elmondható, hogy a mutató a vizsgált években kis mértékben növekedett. 2012-ben 4,30 volt az érték, azaz a vevők ennyiszor teljesítették tartozásaikat, míg 2015-ben ez az érték 4,61-re növekedett, ami mindenképpen kedvezőnek számít. A követelések forgási sebessége mutató alacsony értéke utalhat arra, hogy hosszabb fizetési határidőt adtak a vevőinek, éppen ezért ritkán, csak kevesebb alkalommal fizetnek. Ennek az a hátránya, hogy fizetési gondokat okozhat a vállalkozásnak. Előnye viszont, hogy a hosszabb kereskedelmi hitelezés kedvező a vevőknek, ezáltal megnövelheti a vevők fizetési hajlandóságát, illetve csökkenti a piacvesztés lehetőségét. Ebből következően a versenytársakkal szemben előnyre tehetünk szert. A hosszú fizetési határidő akkor jellemző még, ha a vevő alkupozíciója magasabb, mint a vállalaté.

A követelések forgási sebességével szorosan összefüggő mutató a beszedési időszak, amely azt mutatja meg, hogy a vevőink átlagosan hány nap alatt rendezik tartozásainkat felénk. A mutató akkor kedvező, ha minél alacsonyabb, hiszen akkor annál hamarabb kapjuk meg a pénzünket. A mutató kiszámítása a következő:

$$\text{Beszedési időszak} = \frac{365}{\text{Követelések forgási sebessége}}$$

A Flowserve-nél a mutató értéke magasnak számít, ami kedvezőtlen a fizetőképesség szempontjából. 2012-ben a vevők átlagosan 84,79 nap alatt rendezik tartozásaikat, míg 2015-ben pedig ez az érték lecsökkent 79,10-re, ami rövidtávon kedvezően hat a fizetőképességre.



Ezzel szemben hosszútávon a piacszerzés szempontjából az a kedvező, ha a mutató értéke növekszik.

A tartozások forgási sebessége mutató azt fejezi ki, hogy átlagosan hányszor teljesítettük a szállítói kötelezettségeinket, illetve a szállítókkal szembeni fizetési fegyelemről és hajlandóságról tanúskodik. Fizetőképességi szempontból az alacsony érték a kedvező. A mutató kiszámítása a következő:

$$\text{Tartozások forgási sebessége} = \frac{\text{Értékesített termékek árbevétele}}{\text{Szállítói tartozások átlagos mennyisége}}$$

A Flowserve-nél a mutató értéke magas, ami több tényezőről is árulkodhat. 2012-ben 7,7-szer teljesítették átlagosan a szállítói kötelezettségeiket, 2015-ben pedig már ez a szám 9,28-ra emelkedett, ami kedvezőtlen a fizetőképesség szempontjából, ugyanis a szállítók kiegyenlítése mellett alacsony a vevőkövetelések forgási sebessége. A mutató magas értéke jelentheti azt, hogy jólfizető a vállalat. Ezen kívül a likviditási helyzetéről is tanúskodik, hisz arra utal, hogy fizetőképés a vállalat, vagy pedig épp ellenkezőleg, hogy rosszfizető, de a szállító alkupozíciója olyan magas, hogy rá tudja kényszeríteni a rövid határidőn belüli fizetést. A rövidebb határidőn belüli fizetés előnye, hogy elnyerheti a szállító bizalmát, viszont ezzel szemben egy nagy hátrányra is szert tehet, mégpedig, hogy nem a vállalat használja a saját pénzét, így megfinanszírozza a szállítót, ezzel rontva a saját likviditási helyzetét. A szállítói tartozások forgási sebességével szorosan összefüggő mutató a tartozási időszak, amely azt fejezi ki, hogy átlagosan mennyi idő alatt teljesíti a vállalkozás a szállítói tartozásait. Ennél a mutatónál a növekedés a kedvező, azaz ha minél hosszabb ideig el tudjuk tolni a tényleges pénzkirámlást, annál több ideig marad a vállalkozásnál a pénz. A mutatót a következőképpen számoljuk ki:

$$\text{Tartozási időszak} = \frac{365}{\text{Tartozások forgási sebessége}}$$

A Flowserve 2012-ben 47,39 nap alatt teljesítette a szállítói tartozásait, míg 2015-ben ez 39,32 napra csökkent. A csökkenés kedvezőtlen a rövidtávú fizetőképesség szempontjából. A vállalatnál szintén kedvezőtlennek minősül, hogy a beszedési időszak kétszerese a tartozási időszaknak, azaz kétszer olyan gyorsan fizeti ki a szállítóit, mint ahogyan a vevők fizetnek. Az lenne a kedvező a vállalat számára, ha a beszedési időszak kisebb lenne, mint a tartozási időszak. A Flowserve-nek változtatnia lenne érdemes, mégpedig úgy, hogy ha lehetősége adódik a szállítói kifizetéseket kitolni, míg a vevői tartozásokat hatékonyabban behajtani, különben komoly gondok adódhatnak a vállalat fizetőképességét illetően. A készletezési időszak, a beszedési időszak, valamint a tartozási időszak kiszámolása után meg tudjuk határozni a vállalat működési ciklusát és pénzciklusát. A kiszámított értékeket a 7. táblázat tartalmazza:

adatok napokban	2012	2013	2014	2015
Működési ciklus	168,27	163,25	155,49	158,77
Pénzciklus	120,88	118,16	109,72	119,44

5. táblázat: A Flowserve működési ciklus és pénzciklusának alakulása 2012 és 2015 között

Forrás: Saját számítás a Flowserve beszámolói alapján

A működési ciklus azt fejezi ki, hogy mennyi idő telik el az alapanyagok megvásárlása és értékesítésükből származó pénz beszedése között, emiatt az a kedvező, ha ez az időszak minél rövidebb. A működési ciklust a következőképpen számoljuk ki:

$$\text{Működési ciklus} = \text{Készletezési időszak} + \text{Beszedési időszak}$$

Az 5. táblázatból jól látható, hogy rendkívül hosszú a vállalat működési ciklusa. Ezek az értékek nagyon kedvezőtlenek a vállalatra nézve, ugyanis a működési ciklus esetében a minél rövidebb időszak a megfelelő. A hosszú ciklus megnöveli a vállalat üzleti kockázatát. A kiemelkedően magas értékek fő okozója a beszedési időszak kiugróan magas értéke. A működési ciklus mellett érdemes megvizsgálni a vele szoros összefüggésben lévő pénzciklust, amely azt az időszakot jelöli, amely a szállítói tartozás kiegyenlítésétől a vevői tartozás behajtásából származó pénz beszedéséig tart. Az a kedvező a pénzciklusnál, ha minél rövidebb, hiszen fizetéstől fizetésig tart. A pénzciklust a következőképpen számoljuk ki:

$$\text{Pénzciklus} = \text{Működési ciklus} - \text{Tartozási időszak}$$

A pénzciklus a működési ciklushoz hasonlóan nagyon hosszú időszakot jelent, amely szintén kedvezőtlen a vállalat számára. 2014-ben egy jelentős csökkenés figyelhető meg, 109,72 napra csökkent. Ha csökken a pénzciklus, az kedvező hatással van a likviditásra, de függ a kötelezettségektől és a kintlévőségtől, mivel hiába folyik be hamar a pénz, ha magas a kötelezettségállomány.

## Következtetések, javaslatok

Az elemzésre való felkészülés során fontos feladat megismerni az adott számviteli rendszerrel, annak sajátosságaival, hogy a legátfogóbb képet tudjuk adni az adott vállalat pénzügyi helyzetéről, illetve a mutatók elemzésénél érdemes megvizsgálni annak pontos tartalmát, számviteli hátterét. A vizsgálatunk alapján megállapítható, hogy a Flowserve a likviditási mutatók és a nettó forgótőke alapján rövidtávon fizetőképese. Ezzel szemben fontos kiemelni néhány olyan tényezőt, amely veszélyezteti a vállalat rövidtávú fizetőképességét. A legnagyobb veszélyt az alacsony pénzeszközarány jelenti a forgóeszközökön belül, bár nem szabad megfeledkezni arról, hogy egy amerikai nagyvállalatról van szó és Amerikai Egyesült Államokban magas használdozatikköltség jellemző. Szorosan a pénzeszközökhöz kapcsolódik az, hogy az összes mutató értéke a 2015-ös évben mutatott visszaesést, amelynek oka az lehet, hogy a vállalat 2015-ben központosította a pénzügyi részlegét Debrecenben, amely egy jelentős beruházás keretében valósult meg, így ez tőke kivonással járt. Ezen kívül rontja a vállalat likviditási helyzetét a készletek forgási sebességének alacsony értéke, amely rossz készletgazdálkodásra utalhat, viszont a társaság beszámolójából kiderült, hogy állandó nagy megrendelések vannak, nem kockáztathatja meg, hogy egy váratlanul érkező nagyobb vevői megrendelésnek nem tud eleget tenni. A menedzsmentnek kell mérlegelnie, hogy mi az a szint, ameddig hajlandók vállalni az ezzel járó többletköltségeket, mint a raktározási költség.

A követelések forgási sebessége is összefüggésben van az előbb említettekkel, mivel a Flowserve-nek törzsvevők által állandó nagy megrendelések vannak, így a vállalat hosszabb fizetési határidőt ad a vevőinek, így nyilván ez alapvetően kedvezőtlen hatással van a likviditásra. Összességében elmondható, hogy a vállalat nem küzd likviditási problémákkal, rövidtávon fizetőképese minősül, viszont érdemes lenne kisebb készletet tartania, illetve gyorsabban behajtania a vevőitől a pénzt, ezzel csökkenthetné a működési, illetve pénzciklusát. Ez azért lenne fontos, így könnyen fizetőképtelenné

válhat, mivel a szállítóit gyorsabban fizeti ki, mint ahogyan a vevőitől behajtáná a tartozásait. Elemzésünkben egy nemzetközi számviteli rendszerben működő társaság fizetőképességének vizsgálata valósult meg, viszont úgy gondoljuk érdemes lenne ezt az elemzést kiterjeszteni a Flowserve hosszútávú fizetőképességének vizsgálatára is, ezáltal megállapítani, hogy a vállalat fizetőképessége hosszútávon is olyan stabil-e, mint rövidtávon.

## Hivatkozások

- [1] I. Illés (2009) *Vállalkozások pénzügyi alapjai*. SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt., Budapest. 239 p. ISBN 978 963 638 326 8
- [2] I. Illés (1998) *Társaságok pénzügyei*. SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt., Budapest. 405 p. ISBN 963 621 872 2
- [3] É. Pálinkó – M. Szabó (2008) *Vállalati pénzügyek*. Typotex, Budapest. 391 p. ISBN 963 9664 15 4
- [4] A. Madarasiné Szirmai – Á. Bartha (2016) *Nemzetközi számviteli ismeretek*. Perfekt Gazdasági Tanácsadó Oktató és Kiadó Zártkörűen Működő Részvénytársaság, Debrecen. 469 p.
- [5] D. Almássy – B. Kántor – Z. Musinszki – T. Pál – M. Várkonyiné Juhász – L. Verebélyi (2006) *Számviteli rendszerek*. ECONOMIX Egyetemi Business Centrum Tanácsadó és Kereskedelmi Kft., Miskolc. 287 p.
- [6] J. Beke (2014) *Nemzetközi számvitel*. Akadémiai Kiadó, Budapest. 271 p.
- [7] A Flowserve 2015. évi beszámolója (Flowserve, 2016), [http://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReports/PDF/NYSE\\_FLS\\_2015.pdf](http://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReports/PDF/NYSE_FLS_2015.pdf)
- [8] A Flowserve weboldala, <http://ir.flowserve.com/phoenix.zhtml?c=79032&p=irol-IRHome>
- [9] A Nasdaq honlapja (Nasdaq, 2016b), <http://www.nasdaq.com/symbol/fls>